

PENERAPAN ANALISIS PORTOFOLIO SAHAM *BLUE CHIPS*
PADA BURSA EFEK INDONESIA
DENGAN MODEL INDEKS TUNGGAL

SKRIPSI

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi
Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur
Untuk Menyusun Skripsi S-1 Jurusan Manajemen



Diajukan Oleh:

Miranti
0612010316 / FE / EM

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL “VETERAN”
JAWA TIMUR
2010

USULAN PENELITIAN

PENERAPAN ANALISIS PORTOFOLIO

PADA SAHAM *BLUE CHIPS*

DENGAN MODEL INDEKS TUNGGA

Yang diajukan

Miranti
0612010316 / FE / EM

telah disetujui untuk diseminarkan oleh

Pembimbing Utama

Wiwik Handayani, SE, MSi

Tanggal:.....

Mengetahui
Ketua Jurusan Manajemen

Drs.Ec.Gendut Sukarno,MS
NIP. 030191295

USULAN PENELITIAN

PENERAPAN ANALISIS PORTOFOLIO SAHAM *BLUE CHIPS*
PADA BURSA EFEK INDONESIA
DENGAN MODEL INDEKS TUNGGA

Yang diajukan

Miranti
0612010316 / FE / EM

telah diseminarkan dan disetujui untuk menyusun skripsi oleh

Pembimbing Utama

Wiwik Handayani, SE, MSi

Tanggal:.....

Mengetahui
Ketua Jurusan Manajemen

Drs.Ec.Gendut Sukarno,MS
NIP. 030191295

SKRIPSI

PENERAPAN ANALISIS PORTOFOLIO SAHAM *BLUE CHIPS*
PADA BURSA EFEK INDONESIA
DENGAN MODEL INDEKS TUNGGAH

Yang diajukan

Miranti
0612010316 / FE / EM

disetujui untuk ujian skripsi oleh

Pembimbing Utama

Wiwik Handayani, SE, MSi

Tanggal:.....

Mengetahui
Pembantu Dekan I Fakultas Ekonomi
Universitas Pembangunan Nasional “Veteran”
Jawa Timur

Drs.Ec. Saiful Anwar, MSi
NIP. 030194437

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT atas limpahan rahmat dan hidayahnya sehingga penulis dapat menyelesaikan dengan baik skripsi yang berjudul **“PENERAPAN ANALISIS PORTOFOLIO SAHAM *BLUE CHIPS* PADA BURSA EFEK INDONESIA DENGAN MODEL INDEKS TUNGGAL”**.

Adapun skripsi ini diajukan untuk memenuhi sebagian persyaratan dalam memperoleh gelar sarjana ekonomi jurusan manajemen di Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak akan berhasil tanpa adanya dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu pada kesempatan ini dengan segala ketulusan hati penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Ir. Teguh Soedarto, MP, selaku Rektor Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
2. Bapak Dr. Dhani Ichsanudin Nur, MM, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
3. Bapak Drs. Ec. Gendut Soekarno, MS, selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.

4. Ibu Wiwik Handayani, SE, MSI, selaku Dosen Pembimbing peneliti, yang selalu memberikan motivasi, dorongan dan bimbingan dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Segenap Staff Dosen Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur yang telah memberikan banyak pengetahuan selama masa perkuliahan.
6. Untuk kedua orang tua, atas dukungan materiil, pengertian, dan kasih sayang yang telah diberikan.

Penulis menyadari bahwa hasil penelitian yang tersusun dalam skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu kritik dan saran tetap peneliti butuhkan untuk penyempurnaan skripsi ini.

Harapan penulis, kiranya skripsi ini dapat memberikan sumbangan bagi pengembangan ilmu pengetahuan khususnya di Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.

Surabaya, Mei 2010

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI	iii
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR	vii
DAFTAR LAMPIRAN.....	viii
ABSTRAKSI	ix
 BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	7
 BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Penelitian Terdahulu	8
2.2 Landasan Teori	9
2.2.1 Investasi	9
2.2.1.1 Tipe Investasi	10
2.2.1.2 Tujuan Investasi	11
2.2.2 Saham	11
2.2.2.1 Jenis Saham	12
2.2.2.2 Saham Biasa	13
2.2.2.3 Keuntungan Investasi pada Saham Biasa.....	14
2.2.2.4 Risiko Investasi pada Saham Biasa	16
2.2.3 Risiko	17
2.2.3.1 Macam-macam Risiko	17

2.2.3.2 Sikap Investor Terhadap Risiko	18
2.2.4 Teori Portofolio	18
2.2.4.1 Return dan Risiko Portofolio	19
2.2.4.2 Diversifikasi Saham	22
2.2.5 Konsep Model Indeks Tunggal	23
2.2.5.1 Karakteristik Model Indeks Tunggal	24
2.2.5.2 Risiko Sekuritas Model Indeks Tunggal	27
2.2.5.3 Portofolio Optimal Berdasarkan Model Indeks Tunggal	28
2.2.6 Beta	31
2.2.6.1 Mengestimasi Beta	32
2.2.6.2 Beta Portofolio	33
2.2.7 Metode Lainnya	33
2.2.7.1 Model Markowitz	33
2.2.7.2 CAPM	34
2.3 Kerangka Berpikir	35
2.4 Hipotesis	36
 BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	37
3.2 Teknik Penentuan Sampel	41
3.2.1 Populasi	41
3.2.2 Sampel	42
3.3 Teknik Pengumpulan Data	42
3.4 Teknik Analisis	42
3.5 Uji Asumsi Klasik dan Uji Hipotesis	46
3.5.1 Uji Asumsi Klasik	46
3.5.2 Uji Hipotesis	48
 BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1 Deskripsi Obyek Penelitian	50
4.1.1 Sejarah Singkat Pasar Modal di Indonesia	50
4.1.2 Sejarah PT. Bursa Efek Indonesia	51
4.2 Deskripsi Hasil Penelitian	55
4.3 Analisis Data dan Pembahasan	56
4.3.1 Tingkat Keuntungan Saham Individu (<i>Return Individual</i>)	56

4.3.2 Tingkat Keuntungan yang Diharapkan (<i>Expected Return</i>)	58
4.3.3 Tingkat Keuntungan Pasar (<i>Return Market</i>)	60
4.3.4 Tingkat Keuntungan Aktiva Bebas Risiko	60
4.3.5 Analisis Regresi	61
4.3.6 <i>Excess Return to Beta</i> (ERB)	62
4.3.7 Titik Pembatas (<i>Cut-off Point</i>)	63
4.3.8 Proporsi Dana Portofolio Optimal	64
4.3.9 Return Ekspektasi dan Risiko Portofolio Optimal	65
4.4 Analisis dan Pengujian Hipotesis	67
4.4.1 Analisis Model Regresi	67
4.4.2 Asumsi Klasik Regresi	70
4.4.2.1 Uji Normalitas	70
4.4.2.1 Uji Autokorelasi	72
4.4.2.3 Uji Homoskedastisitas	73
4.4.3 Koefisien Determinasi	75
4.4.4 Pengujian Hipotesis dengan Uji t	76
4.5 Pembahasan	76
 BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan	79
5.2 Saran	79
 DAFTAR PUSTAKA	
 LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Daftar LQ 45	55
Tabel 2. Tingkat Keuntungan Saham Individu	57
Tabel 3. Saham yang Bernilai E(Rit) Positif	59
Tabel 4. Saham-saham yang Memiliki E(Rit) > RBR	61
Tabel 5. Hasil Analisis Regresi	62
Tabel 6. <i>Excess Return to Beta</i> (ERB)	62
Tabel 7. Hasil Perhitungan Ci dan Penentuan C*	64
Tabel 8. Proporsi Dana Saham-saham Pembentuk Portofolio Optimal	65
Tabel 9. <i>Expected Return</i> Portofolio Optimal	66
Tabel 10. Risiko Portofolio Optimal	66
Tabel 11. Analisis Regresi MEDC	67
Tabel 12. Analisis Regresi PTBA	68
Tabel 13. Analisis Regresi TLKM	69
Tabel 14. Uji Homoskedastisitas MEDC	74
Tabel 15. Uji Homoskedastisitas PTBA	74
Tabel 16. Uji Homoskedastisitas TLKM	74

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Kerangka Berpikir	35
Gambar 2. Uji Normalitas MEDC	70
Gambar 3. Uji Normalitas PTBA	71
Gambar 4. Uji Normalitas TLKM	72

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar IHSG Harian dan Hasil Perhitungan Rm

Lampiran 2. Suku Bunga SBI Satu Bulanan Tahun 2008

Lampiran 3. Perhitungan A_i , B_i dan C_i

Lampiran 4a sampai dengan 4i. Hasil Olah Data

Lampiran 5. Uji Normalitas

Lampiran 6. Hasil Analisis Regresi

**PENERAPAN ANALISIS PORTOFOLIO SAHAM *BLUE CHIPS*
PADA BURSA EFEK INDONESIA
DENGAN MODEL INDEKS TUNGGAL**

Miranti

ABSTRAKSI

Analisis portofolio saham adalah analisis yang dilakukan dengan mendiversifikasikan atau mengkombinasikan saham-saham selektif dalam investasi untuk memperoleh keuntungan yang optimal pada risiko tertentu. Dengan pembentukan portofolio saham diharapkan bisa dijadikan pertimbangan bagi investor dalam memilih saham-saham perusahaan yang akan dibeli. Analisis yang dilakukan pada penelitian ini bertujuan untuk mengetahui besarnya return yang diperoleh dengan risiko yang harus ditanggung serta sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.

Data yang digunakan dalam analisis portofolio ini adalah 45 saham yang terdaftar pada LQ45 periode 1 Februari sampai 31 Juli 2008. Adapun model analisis portofolio saham yang digunakan adalah Model Indeks Tunggal (*Single Index Model*). Salah satu keunggulan model ini adalah lebih sederhana dalam perhitungannya karena input yang diperlukan lebih sedikit sehingga memungkinkan analisis dengan jumlah saham sebanyak mungkin untuk memperoleh hasil yang optimal. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi sederhana. Regresi linier sederhana digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel bebas (*independent variable*) dengan variabel terikat (*dependent variable*).

Hasil analisis ini menunjukkan bahwa dari 45 saham yang dijadikan sampel hanya dua saham yang terbentuk dalam portofolio optimal yaitu Medco Energi Internasional Tbk. dan Tambang Batubara Bukit Asam Tbk. dengan proporsi masing-masing 56.42% dan 43.58%. *Expected return* yang dihasilkan portofolio optimal sebesar 23.7% dengan risiko 3.2%. Berdasarkan analisis ini dapat disimpulkan bahwa pembentukan portofolio mempunyai peran yang sangat penting dalam investasi saham karena selain dapat memaksimalkan return juga dapat meminimalkan risiko bila dibandingkan dengan investasi pada satu jenis saham.

Kata kunci: Analisis Portofolio, Model Indeks Tunggal (*Single Index Model*), return yang diharapkan (*Expected Return*), dan Risiko (*Risk*).

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Era globalisasi mendorong masyarakat untuk berorientasi pada perkembangan bisnis baik dibidang moneter maupun non moneter, untuk itu baik individu maupun perusahaan akan berusaha meningkatkan nilai yang dimiliki dengan meningkatkan modal secara optimal, salah satunya dengan menginvestasikan modal pada sektor keuangan. Investasi pada sektor keuangan salah satunya dapat dilakukan dengan cara pembelian saham pada bursa saham.

Sejalan dengan pertumbuhan ekonomi yang semakin pesat, investasi merupakan kegiatan yang tidak dapat dipisahkan dari kehidupan modern. Masyarakat individu maupun badan usaha melakukan investasi dengan tujuan memperoleh pendapatan, baik untuk masa sekarang maupun yang akan datang. Dalam menginvestasikan dananya, investor sebagai pihak yang kelebihan dana, dihadapkan pada berbagai pilihan dalam menentukan jenis investasi apa yang tepat untuk meningkatkan nilai dari dana yang dimilikinya. Salah satu investasi yang tepat tersebut adalah dalam bentuk surat berharga, dalam hal ini adalah investasi saham.

Dalam berinvestasi, investor harus mempunyai dua tujuan prinsip yaitu memaksimalkan profit dan meminimalisasi resiko. Dengan mengansumsikan bahwa investor bersikap menghindari resiko (*risk avoiding*) maka investor

hanya akan memilih investasi yang lebih kecil risikonya bila dihadapkan pada pilihan return yang sama. Meskipun, untuk memperoleh profit tertinggi seringkali terbatas oleh adanya risiko tertentu. Untuk mengurangi besarnya risiko, investor dapat melakukan diversifikasi, membentuk portofolio yaitu dengan membeli saham dari beberapa perusahaan.

Investasi pada satu jenis saham mengandung risiko yang besar. Kondisi perusahaan penerbit saham yang tidak pasti apabila terjadi kerugian dan investor hanya berinvestasi pada perusahaan tersebut, maka investor akan kehilangan semua investasinya. Untuk menghindari hal tersebut investor bisa menginvestasikan dananya tidak hanya pada satu jenis saham dengan membentuk kombinasi sehingga menghasilkan *trade off* yang bagus atau disebut dengan *portofolio*. Sasaran manajemen portofolio adalah membentuk suatu portofolio untuk meminimumkan risiko pada tingkat keuntungan tertentu yang diinginkan.

Pada dasarnya portofolio adalah sekumpulan kesempatan investasi yang bertujuan untuk memilih kombinasi yang efisien dari saham-saham yang dimilikinya, yaitu berupa keuntungan (*return*) yang optimal yang berarti bahwa mendapat keuntungan tertinggi pada risiko tertentu atau mendapat keuntungan tertentu pada risiko terendah. Investasi dengan cara portofolio memberikan hasil yang lebih optimal daripada investasi pada satu macam saham. Hal tersebut disebabkan oleh adanya keuntungan dari pengurangan risiko pada proses diversifikasi, sesuai dengan filosofinya yakni “*Don’t Put All Your Eggs Into One Basket*”. Oleh karenanya sebelum berinvestasi

diperlukan analisis, pertimbangan ataupun perhitungan yang matang atas berbagai macam kemungkinan resiko yang akan dihadapi dan tingkat keuntungan yang akan diperolehnya dimasa mendatang. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui penerapan analisis portofolio untuk optimalisasi *return* dan minimalisasi resiko dalam membentuk saham-saham terpilih sebagai pertimbangan investasi.

Portofolio optimal dapat ditentukan dengan Model Indeks Tunggal (Jogiyanto, 2003). Untuk menentukan portofolio optimal didasarkan pada sebuah angka yang dapat menentukan apakah suatu sekuritas dapat dimasukkan ke dalam portofolio optimal tersebut. Angka tersebut adalah rasio antara *excess return* dengan beta (*excess return to beta ratio/ERB*). Angka ini memasukkan komponen aktiva bebas resiko (aktiva yang tingkat *return*nya dimasa depan sudah bisa dipastikan). Dalam hal ini aktiva bebas resiko yang digunakan adalah Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Karena *return* aktiva bebas resiko ini bersifat pasti maka *return* ekspektasinya adalah sama dengan *return* realisasinya atau $E(R_{BR})$ adalah sama dengan R_{BR} (Jogiyanto, 2003). ERB berarti mengukur kelebihan *return* relatif terhadap satu unit resiko yang tidak dapat didiversifikasikan yang diukur dengan beta. Rasio ERB ini menunjukkan hubungan antara dua faktor penentu investasi, yaitu *return* dan resiko.

Portofolio optimal akan berisi aktiva-aktiva dengan nilai rasio ERB yang tinggi, sedangkan nilai rasio lebih rendah tidak dimasukkan ke dalam portofolio optimal. Untuk itu diperlukan sebuah titik pembatas atau *cut-off*

point (C^*), yang merupakan suatu titik pembatas yang memisahkan saham-saham mana saja yang akan dimasukkan dalam portofolio optimal (Sofiana dan Widodo, 2009). Langkah selanjutnya setelah sekuritas-sekuritas yang membentuk portofolio optimal telah dapat ditentukan adalah dengan menghitung berapa proporsi dana yang akan ditanamkan ke dalam masing-masing sekuritas tersebut.

Jika investor ingin memperoleh keuntungan yang tinggi, maka resiko yang harus dipikulnya tinggi juga . Hal ini berhubungan dengan preferensi investor terhadap resiko yang dikelompokkan menjadi tiga macam sifat, yaitu investor yang menyukai resiko, netral terhadap resiko, dan tidak menyukai resiko. Preferensi diartikan sebagai pilihan dan pengambilan keputusan yang mempunyai esensi rasional dengan perilaku maksud tertentu. Rasionalitas investor diukur dari mereka berhasil memilih saham yang memberi hasil maksimum pada resiko minimum, juga dipengaruhi oleh preferensi investor terhadap *return* dan resiko yang berbeda.

Bursa efek mempunyai beberapa jenis indeks saham yang dibagi menjadi beberapa kategori. Indeks saham yang paling terkenal yang ada di BEI adalah IHSG dan LQ45. IHSG merupakan tolok ukur dari kinerja seluruh saham dan merupakan rata-rata harga saham dari keseluruhan saham yang terdaftar di BEI. Sedangkan LQ45 adalah rata-rata harga saham dari 45 saham yang memiliki likuiditas paling tinggi di BEI atau yang biasa disebut dengan saham *Blue Chips* (vibiznews.com).

Saham *Blue Chips* adalah saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* di industry sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen (Darmadji dan Fakhruddin, 2001:7).

Bursa Efek Indonesia (BEI) terus berkembang seiring bertambahnya usia, dan keadaan pun semakin menunjukkan bahwa efek atau saham semakin banyak peminatnya, dilihat dari kapitalisasinya yang terus bertambah dari tahun-tahun sebelumnya. Investasi di pasar modal diharapkan bisa menjadi alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan. Pasar modal memungkinkan perusahaan menerbitkan sekuritas yang berupa surat tanda hutang (obligasi) ataupun surat tanda kepemilikan (saham). Dengan menjual saham kepada publik, perusahaan dapat memperoleh dana dari pasar modal, adapun tujuan penggunaan dananya yaitu untuk: ekspansi, memperbaiki struktur permodalan, pengalihan pemegang saham (divestasi) dan lain-lainnya. Investasi di pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi risiko mereka. Seandainya tidak ada pasar modal, maka para pemodal mungkin hanya bisa menginvestasikan dana mereka dalam sistem perbankan (selain alternatif investasi pada real assets seperti properti dan emas). Di samping itu, investasi pada sekuritas/saham mempunyai daya tarik lain yaitu pada likuiditasnya. Sehubungan dengan itu maka pasar modal memungkinkan terjadinya alokasi dana yang efisien. Hanya kesempatan-kesempatan investasi yang menjanjikan

keuntungan yang tertinggi (sesuai dengan risikonya) yang mungkin memperoleh dana (*localhost.com*).

Menurut *metrotvnews.com* (Senin, 4 Januari 2010), Harga saham langsung bergerak naik dan di hari pertama perdagangan indeks harga saham gabungan ditutup menguat hingga 41,057 poin ke level 2.575,413. Sementara Indeks LQ 45 naik 9,626 poin ke level 507,914. Sementara itu, Indeks Nikkei anjlok 281 poin ke level 7.974,91. Saham-saham di bursa Seoul, Korea Selatan, juga mengalami penurunan harga, Indeks Kospi turun 28,6 poin ke level 1.122. Koreksi juga terjadi di bursa saham Singapura. Indeks Straits Times turun 29 poin lebih ke level 1.717,62.(DOR).

Dari keterangan diatas, dimana pada saat penutupan perdagangan saham, indeks LQ45 (*Blue Chips*) menguat dibandingkan dengan indeks yang lain, hal ini menjadi menarik untuk diteliti oleh peneliti.

Berdasarkan latar belakang permasalahan tersebut maka penulis menyusun skripsi dengan judul “ *Penerapan Analisis Portofolio pada Saham Blue Chips dengan Model Indeks Tunggal* ”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas maka peneliti menggunakan rumusan masalah sebagai berikut: “Apakah terdapat portofolio optimal pada perusahaan *Blue Chips* di Bursa Efek Indonesia?”

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan diadakannya penelitian ini adalah untuk mengetahui kombinasi yang paling optimal diantara saham-saham *Blue Chips* yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia periode Februari sampai Juli 2009.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat memberikan tambahan pengetahuan bagi peneliti dibidang manajemen portofolio khususnya untuk mencari kombinasi optimal portofolio dari saham-saham *Blue Chips* di Bursa Efek Indonesia sebagai informasi pengambilan keputusan investasi.

2. Bagi Pengembangan Ilmu Pengetahuan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan bagi civitas Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur khususnya mahasiswa fakultas ekonomi dan referensi untuk dijadikan dasar penelitian berikutnya yang lebih baik

3. Bagi Investor

Dapat memberikan informasi kepada investor dalam mengambil keputusan investasi.